

M&A IST OHNE GOVERNANCE KEIN GUTER DEAL

Für kotierte Unternehmen ist Corporate Governance ein Muss, für nicht-kotierte oft ein Hygiene-Faktor mit niedriger Priorität. Governance umfasst viele Elemente, wobei dem Setup von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung eine spezielle Bedeutung zukommt. Dieser Teil sollte aufgenommen werden, bevor ein Verkauf ansteht.

TEXT CHRISTOPH HILBER

Der Begriff Merger & Acquisition beinhaltet «kaufen/gekauft werden» oder «verkaufen/kaufen lassen», je nachdem ob Käufer oder Verkäufer den Anstoss gibt. Ein taktisch wichtiger Punkt für die Verhandlungspositionen. Corporate Governance beinhaltet Informationen, damit Anleger die Eigenschaften und Qualität von Anlagen und Unternehmen beurteilen können. Im Falle von M&A also die Beurteilung, ob ein Unternehmen gekauft oder verkauft oder wie mit ihm zusammengearbeitet werden soll. Die Ziele des Verkäufers sind Nachhaltigkeit, Mehrwert durch Synergien, Effizienzsteigerung, Nachfolgeregelung, Sicherung eines Lebenswerks und von Arbeitsplätzen und ein adäquater Verkaufspreis. Als Käufer stehen Expansion und Diversifikation, geistiges Eigentum, Ressourcen und vernünftige Ratios oder Multiples im Vordergrund – und sicher keine Risiken. Häufig sind dies personelle Risiken, die nicht selber beherrscht werden, wie die Abhängigkeit von wenigen Schlüsselpersonlichkeiten. Die Interessen von Käufer und Verkäufer liegen in der Regel diametral auf dem Verhandlungstisch.

Teile der Governance als Schlüssel

Um die beiden Positionen von Käufer und Verkäufer zur Übereinstimmung zu bringen, ist meist der Verkäufer in der Pflicht zu beweisen, wie gut und wertvoll sein Unternehmen ist. Dabei spielen die Teile der Corporate Governance wie die Organisation und Struktur, die Kompetenzregelung, die Zusammensetzung und die personellen Risiken von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung nebst technischer und kommerzieller Attraktivität eine ausschlaggebende Rolle für den Erfolg einer Transaktion.



AUTOR

Christoph Hilber ist Betriebswirt und seit sieben Jahren Headhunter mit eigener Firma: P-Connect Executive Search & Recruiting hat den Fokus auf Industrie (MEM), IT/Telekom und Positionen VR, GL und Spezialisten.

Effiziente Organisation

Ein Verwaltungsrat, in welchem nur eine einzige Person Kunden, Markt, Produkte, Technologie und Innovationsfaktoren kennt und die Strategie bestimmt, ist faktisch kein Verwaltungsrat. Eine Geschäftsleitung, in welcher die Entscheidungsbefugnisse auf eine einzige Person konzentriert sind, ist als Risiko einzustufen. Noch riskanter ist die Ämterkumulation von Verwaltungsrats-Präsident und CEO, da dies die Risiken bündelt. Diese Umstände stellen im Regelbetrieb eines Unternehmens oft kein Problem dar. Im Falle eines M&A-Prozesses wirken sie jedoch wertmindernd, da der Wegfall der entscheidenden Persönlichkeiten mit grosser Wahrscheinlichkeit Einbussen von Umsatz, Ertrag oder Konkurrenzfähigkeit bedeutet. Einher gehen oft erhöhte Fluktuation und damit ein «Braindrain». Ein Wegfall kann durch Unfall, M&A oder nur schon durch eine reduzierte Identifikation oder Motivation nach der Transaktion entstehen. Vertragsklauseln zur Minderung dieses Risikos verlängern unerwartete Probleme oft, da sie die Entscheidungsflexibilität einschränken.

M&A – langfristiger Vorlauf

Der Verwaltungsrat sollte aus mindestens drei Persönlichkeiten bestehen, welche das Wissen über Markt, Technologie und Innovation teilen und sich gegenseitig ehrlich-kritische Sparringpartner sind. Die Geschäftsleitung sollte Kompetenzen ebenfalls teilen und Fachwissen im Unternehmen möglichst breit verankern. Schriftliche Organisations- und Kompetenz-Reglemente sollten die effektive Praxis widerspiegeln. Governance kann zwar schnell niedergeschrieben werden, aber der Aufbau einer soliden und nachhaltigen Organisation braucht Zeit. Nicht selten finden sich auch Fehlbesetzungen durch falsche Erwartungen oder Pseudo-Kompetenz-Regelungen. Der Prozess beginnt mit der Erneuerung oder Erweiterung des Verwaltungsrates, mit einem Input von aussen. Dasselbe gilt anschliessend für die Geschäftsleitung, idealerweise erweitert von innen. Einmal umgesetzt, wird ein mögliches Risiko in einer M&A-Transaktion fass- und kalkulierbar. Gleichzeitig wird das Unternehmen kostbarer und interessanter.